



17/08/2021

COMMISSIONE CONSILIARE PERMANENTE FINANZE, BILANCIO E PROGRAMMAZIONE;  
ARTIGIANATO, INDUSTRIA, COMMERCIO; TURISMO, SERVIZI, TRASPORTI E  
TELECOMUNICAZIONI, LAVORO E COOPERAZIONE

**RELAZIONE DI MINORANZA  
AL PROGETTO DI LEGGE  
"MISURE E STRUMENTI PER LA CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI"**

Eccellentissimi Capitani Reggenti,  
Onorevoli Membri del Consiglio Grande e Generale,

è con la consapevolezza di un'importante occasione persa che mi accingo oggi a relazionare sulla versione definitiva e licenziata dalla Commissione Consiliare Permanente Finanze, Bilancio e Programmazione; Artigianato, Industria, Commercio; Turismo, Servizi, Trasporti e Telecomunicazioni, Lavoro e Cooperazione del progetto di legge "Misure e strumenti per la cartolarizzazione dei crediti".

Approvata con i soli voti della Maggioranza e con il voto contrario dei membri dell'Opposizione, il progetto di legge sarebbe dovuto essere un progetto sistemico a valenza strategica in grado di sostenere e rilanciare l'intero settore bancario e finanziario che, ancora oggi, testimonia con gli NPL le difficoltà degli ultimi 15 anni e necessita di interventi validi che devono comunque essere compatibili con la sostenibilità del Bilancio dello Stato, bilancio che esce con l'approvazione di questo progetto di legge appesantito e non sufficientemente garantito da numerosi aspetti del progetto.

In premessa, prima di passare all'esame dell'articolato, ritengo fondamentale effettuare alcune considerazioni sul contesto politico-economico in cui si va ad inserire questo progetto di legge.

Prima considerazione sulla quale c'è la necessità di essere molto chiari: quello degli NPL non è un problema del recente passato bensì presente in Repubblica a partire dai primi anni del decennio precedente (23,5% di crediti dubbi lordi sul totale degli impieghi nel 2011, 22,6% nel 2012, 47%, quindi quasi la metà degli impieghi totali nel 2013) e l'alta incidenza degli stessi, pari a quasi 1/3 del totale, ancora oggi (61,3% nel 2019).

Seconda considerazione: come noto, circa la metà del debito pubblico recentemente contratto dalla nostra Repubblica è stato in maniera più o meno diretta convogliato in forma diretta o indiretta al sistema bancario e anche la gran parte del debito interno sino ad oggi contratto è dovuto ad interventi di sostegno, in differenti forme e periodi, al sistema bancario e finanziario.



**COMMISSIONE CONSILIARE PERMANENTE FINANZE, BILANCIO E PROGRAMMAZIONE;  
ARTIGIANATO, INDUSTRIA, COMMERCIO; TURISMO, SERVIZI, TRASPORTI E  
TELECOMUNICAZIONI, LAVORO E COOPERAZIONE**

La soluzione tecnica della cartolarizzazione dei crediti non performanti che, ci teniamo a farlo presente, interessano in maniera differente le varie banche della Repubblica di San Marino, rappresenta una soluzione che vede per l'ennesima volta insufficienti garanzie di sostenibilità per il bilancio dello Stato già gravato da un disavanzo strutturale per il quale non servono ulteriori assunzioni di rischi ma è necessario mettere in atto riforme per la razionalizzazione della spesa pubblica e piani di sviluppo - grande sfida questa - in grado di incrementare le imprese, gli investimenti, le entrate pubbliche, l'occupazione.

Sempre in sede di premessa mi corre l'obbligo di sottolineare la mancanza di volontà di confronto con le forze di opposizione che, nonostante la prima lettura effettuata nel mese di febbraio, quindi a più di cinque mesi di distanza, sono state convocate ad un incontro solamente a ridosso della Commissione Consiliare Permanente Finanze e Bilancio, con una accelerazione che non rende possibile una concreta ed effettiva possibilità di avere chiarimenti e fare proposte prima delle votazioni in Commissione.

Il progetto di legge, si articola in tre parti:

- un Capo Primo - Disposizioni introduttive sulle cartolarizzazioni che specifica ambito di applicazione del provvedimento e definizioni (articoli 1 e 2);
- un Capo Secondo - Disposizioni sulla cartolarizzazione in generale, che dettaglia la disciplina sulle cartolarizzazioni (dall'articolo 3 all'articolo 9);
- un Capo Terzo - Disposizioni sulla cartolarizzazione di attivi bancari, che tratta la cartolarizzazione di interesse pubblico di attivi bancari tramite un veicolo di sistema e un servicer (con possibilità di delega del servizio) a partecipazione pubblica (dall'articolo 10 all'articolo 23).

Ogni progetto sistemico di gestione degli NPL basa la sua validità e il suo successo esclusivamente su due elementi: corretta determinazione del valore dei titoli cartolarizzati, frutto di analisi tecnico-economiche da parte di esperti professionisti autonomi nelle loro competenze rispetto agli originator e soprattutto capacità di recuperare i sottostanti dei crediti non performanti. se dalla prima lettura al passaggio in Commissione Consiliare Permanente Finanze e Bilancio si sono potuti considerare elementi di ponderazione l'introduzione del valore economico reale e il ricorso ad una figura di alta professionalità, l'*arranger* di sistema, dedito alla valutazione del valore degli attivi bancari cartolarizzati, entrambi questi elementi non sono stati introdotti con la loro effettiva portata e, assieme a questi, altri aspetti mettono in evidenza mancanza di equilibrio del progetto e penalizzazione del bilancio statale penalizzato dall'emissione di garanzie emesse senza cautelarsi sufficientemente rispetto al trasferimento del rischio insito agli NPL.



**COMMISSIONE CONSILIARE PERMANENTE FINANZE, BILANCIO E PROGRAMMAZIONE;  
ARTIGIANATO, INDUSTRIA, COMMERCIO; TURISMO, SERVIZI, TRASPORTI E  
TELECOMUNICAZIONI, LAVORO E COOPERAZIONE**

Si vogliono sottolineare alcuni aspetti particolarmente penalizzanti del progetto, soprattutto per quanto concerne la parte inerente la cartolarizzazione di attivi bancari:

- per i Servicer di sistema, figure strategiche del progetto, società di diritto sammarinese vigilate da bcsm con possibilità di conferire mandato per attività simili a quelle svolte anche a soggetti esteri, sono previsti requisiti di professionalità ed onorabilità degli esponenti aziendali, senza che vengano ulteriormente definiti o certificati da altri attori del sistema;
- anche nel caso dell'arranger di sistema, altra figura strategica del progetto si prevede che dovrà essere soggetto di primario standing, esperto nella valutazione dei crediti ma anche in questo caso non vengono chiesti vagli da parte di istituzioni o terze parti. questa figura, viene scelta dal Congresso di Stato tra una rosa di nomi forniti dalle banche originator e solo nel caso in cui le banche non riescano a essere concordi sul nome e quindi proceda in autonomia il Congresso di Stato in totale discrezione, l'arranger deve risultare soggetto indipendente rispetto alle banche, non ritenendosi questo requisito indispensabile nel caso di accordo tra le banche originator: il valutato si sceglie il valutatore che determinerà il valore dei titoli sui quali poi lo stato emette la propria garanzia! la possibilità di ricorrere ad un terzo soggetto indipendente viene lasciata in un serio ambito di ambiguità sia nell'iniziativa, sia nelle motivazioni;
- gli attivi ceduti dalle banche originator non vengono ceduti al valore economico reale con cui vengono valutati i crediti NPL cartolarizzati, bensì al valore netto contabile, non registrando svalutazioni sui crediti in questa fase ma solo in seguito;
- il pagamento delle cedole e del rimborso delle ABS Senior può essere garantito da un fondo di riserva costituito dalle banche originator, da compagnie di assicurazioni – soluzione privilegiata da parte delle forze di opposizione – o dallo Stato, con delibera del Congresso di Stato, senza incidenza alcuna della Commissione Consiliare Finanze e Bilancio che viene sentita senza alcun vincolo; non ci sono limiti previsti per legge alla garanzia posta dallo Stato, né strumenti di limitazione del rischio come in altri Stati (in Italia sulle ABS Senior viene chiesto specifico rating investment grade, vengono fatti accantonamenti su un Fondo ad hoc), non viene prevista alcuna azione di regresso da parte dello stato, neppure su crediti vantati dallo Stato.

Gli emendamenti dell'Opposizione sono stati quasi integralmente rigettati, compresi quelli che prevedevano l'assunzione di dipendenti penalizzati dalla perdita di lavoro a seguito di liquidazioni o risoluzioni bancarie, non concretizzando la reale possibilità di creare occupazione interna anche con personale sammarinese esperto. Rigettato



**COMMISSIONE CONSILIARE PERMANENTE FINANZE, BILANCIO E PROGRAMMAZIONE;  
ARTIGIANATO, INDUSTRIA, COMMERCIO; TURISMO, SERVIZI, TRASPORTI E  
TELECOMUNICAZIONI, LAVORO E COOPERAZIONE**

anche un emendamento che specificava l'impossibilità di acquisto di titoli cartolarizzati dal veicolo di sistema da parte di Stato, Aziende ed Enti Pubblici, che avrebbe limitato ulteriore impegno da parte dello stato nei confronti dei soggetti originator.

Eccellenze,  
colleghi Consiglieri,  
in conclusione il modello di cartolarizzazione sammarinese risulta particolarmente penalizzante per lo stato e in ultima battuta sui contribuenti che, in un sistema in cui i valutati potrebbero scegliere i loro valutatori, si assume il rischio delle tranche ABS Senior una volta posta la garanzia sulle emissioni, garanzia escutibile e che potrebbe essere pari anche a centinaia di milioni – non essendo previsto dalla legge un tetto - nel caso non si realizzino sufficienti attivi necessari ai pagamenti.

Ribadiamo nuovamente il nostro voto contrario a questo progetto di legge.

**Il Relatore di Minoranza  
Consigliere Matteo Ciacci**

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'C' followed by the name 'Ciacci' in a cursive script.